



BUY (유지)

목표주가(12M) 117,000원
현재주가(7.31) 83,900원

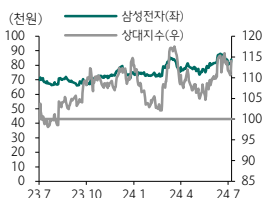
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,770.69
52주 최고/최저(원)	87,800/66,000
시가총액(십억원)	500,864.8
시가총액비중(%)	22.13
발행주식수(천주)	5,969,782.6
60일 평균 거래량(천주)	20,284.0
60일 평균 거래대금(십억원)	1,635.9
외국인지분율(%)	56.43
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	20.08
국민연금공단	7.68

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	313,596.4	352,292.4
영업이익(십억원)	43,932.0	61,696.0
순이익(십억원)	41,360.9	54,885.6
EPS(원)	5,905	7,886
BPS(원)	54,468	60,693

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	302,231.4	258,935.5	316,139.5	353,964.6
영업이익	43,376.6	6,567.0	46,192.4	66,504.8
세전이익	46,440.5	11,006.3	50,495.6	70,772.9
순이익	54,730.0	14,473.4	38,077.6	52,029.2
EPS	8,057	2,131	5,606	7,660
증감율	39.47	(73.55)	163.07	36.64
PER	6.86	36.84	14.45	10.57
PBR	1.09	1.51	1.42	1.28
EV/EBITDA	3.35	9.96	5.55	4.22
ROE	17.07	4.14	10.30	12.77
BPS	50,817	52,002	56,887	63,103
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444



Analyst 김록호 rokokim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 08월 01일 | 기업분석_Earnings Review

삼성전자 (005930)

HBM 순항중

2Q24 Review: 반도체 실적이 상회의 주요인

삼성전자의 24년 2분기 세부 실적이 발표되었다. 잠정 실적 발표 이후에 추정된 영업이익과 비교하면, 반도체와 디스플레이 부문은 상회했고, MX 부문은 하회했다. DRAM 출하는 가이던스를 상회하는 4% 증가, 가격은 19% 상승해 하나증권의 가정을 하회했다. NAND 출하는 전년 대비 4% 감소해 가이던스를 하회한 반면에 가격은 하나증권의 추정치를 상회해 22% 상승했다. 결과론적으로 직전 추정치에 부합하는 실적을 기록했다. 비메모리 부문의 수익성이 기존 추정치를 상회했다. 주요 고객사의 플래그십 SoC를 필두로 이미지센서 및 OLED향 DDI 판매 증가로 상반기 기준 역대 최대 매출액을 달성한 것이 적자 축소에 기여한 것으로 추정된다. 파운드리 역시 전반적인 응용처 수요 회복으로 실적이 개선되었다. MX 부문은 매출액 추정치는 유사했는데, 원가 부담 확대로 인해 수익성이 예상치를 하회한 것으로 추정된다.

하반기 실적 이상무. 생성형 AI 서버향 실적 급증

24년 3분기 매출액은 84.5조원(YoY +25%, QoQ +14%), 영업이익은 13.7조원(YoY +465%, QoQ +31%)으로 전망한다. 메모리 부문의 실적은 AI 서버 수요로 인해 이익 증가세가 지속될 전망이다. 삼성전자는 금번 실적 발표를 통해 AI 관련된 HBM과 eSSD 매출액이 급증하고 있다고 밝혔다. 하반기에는 HBM 3E 8단 및 12단 매출액이 본격화될 것으로 추정된다. 디스플레이는 북미 고객사향 OLED 성수기 진입으로 매출액 증가가 예상되는데, 경쟁 관계를 고려하면 전년 동기 대비 수익성은 하락할 가능성이 상존한다. MX 부문은 폴더블 시리즈 출시로 인해 전년 동기 대비 물량과 가격 모두 우상향할 것으로 추정한다. 다만, 원가 상승의 부담으로 인해 수익성은 전년 동기 대비 악화가 불가피하다.

단기 조정. HBM 이상무. 비중확대 기회

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 116,000원을 유지한다. 삼성전자 메모리 부문에서 AI 서버향 매출 기여도가 높아진 점이 고무적이다. HBM 매출액이 견조한 가운데, 고객사 중 하나인 AMD의 데이터센터향 매출액 급증과 GPU 관련 코멘트가 긍정적이다. AI 시장을 선도하고 있는 Nvidia향 공급도 중요하지만, 산업 전체의 수요 성장과 궤를 함께 하고 있다는 점이 중요하다. 아울러 eSSD 시장에서 점유율 1위를 차지하고 있는 점도 간과해서는 안 된다. 직전 보고서에 언급했던 것처럼 저평가 받을 이유가 없으며, 최근 글로벌 반도체 업체들의 주가 하락에 동반되어 재차 밸류에이션 매력에 돋보이는 상황이다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	63.8	60.0	67.4	67.8	71.9	74.1	84.5	85.6	258.9	316.1	354.0
YoY	-18%	-22%	-12%	-4%	13%	23%	25%	26%	-14%	22%	12%
QoQ	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	14%	1%			
매출 원가	46.0	41.6	46.1	46.7	46.6	45.1	50.2	49.6	180.4	191.5	208.9
% Sales	72%	69%	68%	69%	65%	61%	59%	58%	70%	61%	59%
판관비	17.1	17.7	18.9	18.3	18.7	18.5	20.6	20.5	72.0	78.4	78.6
% Sales	27%	30%	28%	27%	26%	25%	24%	24%	28%	25%	22%
감가상각비	9.2	9.5	9.2	9.3	9.8	9.9	10.0	10.2	37.2	39.9	43.1
% Sales	14%	16%	14%	14%	14%	13%	12%	12%	14%	13%	12%
영업이익	0.6	0.67	2.4	2.8	6.6	10.4	13.7	15.4	6.6	46.2	66.5
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	16%	18%	3%	15%	19%
YoY	-95%	-95%	-78%	-35%	935%	1,470%	465%	447%	-85%	605%	44%
QoQ	-85%	4%	265%	16%	135%	58%	31%	12%			
EBITDA	9.9	10.2	11.6	12.1	16.4	20.4	23.7	25.6	43.8	86.1	109.6
% Sales	15%	17%	17%	18%	23%	27%	28%	30%	17%	27%	31%
YoY	-55%	-56%	-41%	-9%	66%	99%	104%	112%	-44%	97%	27%
QoQ	-26%	3%	14%	4%	36%	24%	17%	8%			
세전이익	1.8	1.7	3.9	3.5	7.7	11.5	14.8	16.4	11.0	50.5	70.8
세전이익률	3%	3%	6%	5%	11%	16%	18%	19%	4%	16%	20%
법인세	0.3	-0.0	-1.9	-2.8	1.0	2.9	3.7	4.1	-4.5	11.7	17.7
법인세율	14%	-1%	-48%	-80%	12%	25%	25%	25%	-41%	23%	25%
순이익	1.6	1.7	5.8	6.3	6.8	8.7	11.1	12.3	15.5	38.9	53.1
순이익률	2%	3%	9%	9%	9%	12%	13%	14%	6%	12%	15%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 전)

(단위: 조원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	63.8	60.0	67.4	67.8	71.9	74.0	84.9	86.8	258.9	317.6	351.7
YoY	-18%	-22%	-12%	-4%	13%	23%	26%	28%	-14%	23%	11%
QoQ	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	15%	2%			
매출 원가	46.0	41.6	46.1	46.7	46.6	45.1	49.8	50.0	180.4	191.6	206.8
% Sales	72%	69%	68%	69%	65%	61%	59%	58%	70%	60%	59%
판관비	17.1	17.7	18.9	18.3	18.7	18.5	20.7	20.8	72.0	78.8	78.1
% Sales	27%	30%	28%	27%	26%	25%	24%	24%	28%	25%	22%
감가상각비	9.2	9.5	9.2	9.3	9.8	9.9	10.0	10.2	37.2	39.9	43.1
% Sales	14%	16%	14%	14%	14%	13%	12%	12%	14%	13%	12%
영업이익	0.6	0.67	2.4	2.8	6.6	10.4	14.3	15.9	6.6	47.3	66.8
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	17%	18%	3%	15%	19%
YoY	-95%	-95%	-78%	-35%	935%	1,464%	490%	465%	-85%	622%	41%
QoQ	-85%	4%	265%	16%	135%	57%	38%	11%			
EBITDA	9.9	10.2	11.6	12.1	16.4	20.3	24.3	26.2	43.8	87.2	109.9
% Sales	15%	17%	17%	18%	23%	27%	29%	30%	17%	27%	31%
YoY	-55%	-56%	-41%	-9%	66%	99%	109%	117%	-44%	99%	26%
QoQ	-26%	3%	14%	4%	36%	24%	20%	7%			
세전이익	1.8	1.7	3.9	3.5	7.7	11.5	15.4	16.9	11.0	51.6	71.1
세전이익률	3%	3%	6%	5%	11%	16%	18%	20%	4%	16%	20%
법인세	0.3	-0.0	-1.9	-2.8	1.0	2.9	3.9	4.2	-4.5	11.9	17.8
법인세율	14%	-1%	-48%	-80%	12%	25%	25%	25%	-41%	23%	25%
순이익	1.6	1.7	5.8	6.3	6.8	8.6	11.6	12.7	15.5	39.7	53.3
순이익률	2%	3%	9%	9%	9%	12%	14%	15%	6%	12%	15%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	
반도체	매출액	13.7	14.7	16.4	21.7	23.1	28.6	32.4	35.7	66.6	119.7	151.0	
	영업이익	-4.6	-4.4	-3.7	-2.2	1.9	6.5	8.3	10.6	-14.9	27.3	45.8	
	영업이익률	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	26%	30%	-22%	23%	30%	
	Memory	매출액	8.9	9.0	10.5	15.7	17.5	21.7	25.6	28.9	44.1	93.7	123.9
		영업이익	-3.7	-3.7	-3.0	-0.9	2.4	6.2	7.9	10.2	-11.4	26.8	45.0
		영업이익률	-41%	-42%	-28%	-6%	14%	29%	31%	35%	-26%	29%	36%
	DRAM	매출액	4.6	4.8	6.2	9.3	9.4	12.0	14.1	15.7	24.8	51.2	67.1
		영업이익	-1.1	-1.0	-0.2	1.2	2.0	4.2	5.2	6.6	-1.0	18.0	28.4
		영업이익률	-23%	-21%	-4%	13%	21%	35%	37%	42%	-4%	35%	42%
NAND	매출액	4.4	4.2	4.4	6.4	8.1	9.8	11.5	13.2	19.3	42.6	56.8	
	영업이익	-2.6	-2.7	-2.8	-2.2	0.5	2.1	2.7	3.6	-10.3	8.9	16.6	
	영업이익률	-60%	-65%	-63%	-34%	6%	21%	24%	27%	-53%	21%	29%	
non-Memory	매출액	4.8	5.8	5.9	6.0	5.7	6.8	6.7	6.8	22.5	26.0	27.0	
	영업이익	-1.2	-0.9	-1.0	-1.4	-0.9	-0.1	-0.2	-0.2	-4.5	-1.4	-0.7	
	영업이익률	-26%	-15%	-17%	-24%	-16%	-2%	-3%	-2%	-20%	-5%	-3%	
디스플레이	매출액	6.6	6.5	8.2	9.7	5.4	7.7	8.3	9.3	31.0	30.7	32.2	
	영업이익	0.8	0.8	1.9	2.0	0.3	1.0	1.7	1.8	5.6	4.9	5.6	
	영업이익률	12%	13%	24%	21%	6%	13%	21%	19%	18%	16%	17%	
MX/NW	매출액	31.8	25.6	30.0	25.0	33.5	27.4	31.9	27.9	112.4	120.7	125.1	
	영업이익	3.9	3.0	3.3	2.7	3.5	2.2	3.0	2.6	13.0	11.3	12.2	
	영업이익률	12%	12%	11%	11%	10%	8%	9%	9%	12%	9%	10%	
VD/가전	매출액	14.1	14.4	13.7	14.3	13.5	14.4	14.2	14.3	56.4	56.4	55.2	
	영업이익	0.2	0.7	0.4	-0.1	0.5	0.5	0.3	0.0	1.3	1.3	1.4	
	영업이익률	1%	5%	3%	0%	4%	3%	2%	0%	2%	2%	3%	
Harman	매출액	3.2	3.5	3.8	3.9	3.2	3.6	4.0	4.1	14.4	14.9	16.3	
	영업이익	0.13	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	1.2	1.3	1.4	
	영업이익률	4%	7%	12%	9%	7%	9%	10%	9%	8%	9%	9%	
Total	매출액	63.8	60.0	67.4	67.8	71.9	74.1	84.5	85.6	258.9	316.1	354.0	
	영업이익	0.6	0.7	2.4	2.8	6.6	10.4	13.7	15.4	6.6	46.2	66.5	
	영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	16%	18%	3%	15%	19%	

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 4. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 조원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	
반도체	매출액	13.7	14.7	16.4	21.7	23.1	28.4	33.6	36.6	66.6	121.8	153.2	
	영업이익	-4.6	-4.4	-3.7	-2.2	1.9	6.2	8.6	10.9	-14.9	27.7	46.8	
	영업이익률	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	22%	26%	30%	-22%	23%	31%	
	Memory	매출액	8.9	9.0	10.5	15.7	17.5	22.3	26.9	29.8	44.1	96.5	126.1
		영업이익	-3.7	-3.7	-3.0	-0.9	2.4	6.5	8.6	10.9	-11.4	28.4	46.7
		영업이익률	-41%	-42%	-28%	-6%	14%	29%	32%	36%	-26%	29%	37%
	DRAM	매출액	4.6	4.8	6.2	9.3	9.4	12.2	14.8	16.4	24.8	52.9	69.5
		영업이익	-1.1	-1.0	-0.2	1.2	2.0	4.4	5.8	7.3	-1.0	19.4	30.7
		영업이익률	-23%	-21%	-4%	13%	21%	36%	39%	44%	-4%	37%	44%
NAND	매출액	4.4	4.2	4.4	6.4	8.1	10.1	12.1	13.4	19.3	43.7	56.6	
	영업이익	-2.6	-2.7	-2.8	-2.2	0.5	2.1	2.8	3.6	-10.3	9.0	15.9	
	영업이익률	-60%	-65%	-63%	-34%	6%	21%	24%	27%	-53%	21%	28%	
non-Memory	매출액	4.8	5.8	5.9	6.0	5.7	6.1	6.7	6.8	22.5	25.3	27.0	
	영업이익	-1.2	-0.9	-1.0	-1.4	-0.9	-0.5	-0.2	-0.2	-4.5	-1.9	-0.9	
	영업이익률	-26%	-15%	-17%	-24%	-16%	-9%	-4%	-3%	-20%	-8%	-3%	
디스플레이	매출액	6.6	6.5	8.2	9.7	5.4	6.1	8.6	9.5	31.0	29.6	30.9	
	영업이익	0.8	0.8	1.9	2.0	0.3	0.9	2.0	1.9	5.6	5.1	5.3	
	영업이익률	12%	13%	24%	21%	6%	15%	23%	20%	18%	17%	17%	
MX/NW	매출액	31.8	25.6	30.0	25.0	33.5	27.1	30.8	28.0	112.4	119.5	122.6	
	영업이익	3.9	3.0	3.3	2.7	3.5	2.4	2.9	2.7	13.0	11.5	12.0	
	영업이익률	12%	12%	11%	11%	10%	9%	10%	9%	12%	10%	10%	
VD/가전	매출액	14.1	14.4	13.7	14.3	13.5	14.4	14.2	14.3	56.4	56.5	54.8	
	영업이익	0.2	0.7	0.4	-0.1	0.5	0.5	0.4	0.0	1.3	1.4	1.1	
	영업이익률	1%	5%	3%	0%	4%	4%	2%	0%	2%	3%	2%	
Harman	매출액	3.2	3.5	3.8	3.9	3.2	3.5	3.8	4.0	14.4	14.4	15.6	
	영업이익	0.13	0.2	0.4	0.3	0.24	0.3	0.4	0.4	1.2	1.3	1.3	
	영업이익률	4%	7%	12%	9%	7%	8%	10%	9%	8%	9%	9%	
Total	매출액	63.8	60.0	67.4	67.8	71.9	74.0	84.9	86.8	258.9	317.6	351.7	
	영업이익	0.6	0.67	2.43	2.8	6.6	10.4	14.3	15.9	6.6	47.3	66.8	
	영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	17%	18%	3%	15%	19%	

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 5. 주요 가정(수정 후)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	16,334	18,236	21,589	28,970	24,556	25,442	26,290	26,961	85,128	103,249	114,617
	<i>bit growth</i>	-12%	12%	18%	34%	-15%	4%	3%	3%	11%	21%	11%
	ASP (\$)	0.22	0.20	0.22	0.24	0.29	0.34	0.39	0.43	0.22	0.36	0.43
	<i>QoQ / YoY</i>	-16%	-8%	8%	12%	19%	19%	14%	9%	-44%	64%	19%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	35,254	36,212	36,007	48,367	46,543	44,833	46,011	48,322	155,841	185,709	210,983
	<i>bit growth</i>	3%	3%	-1%	34%	-4%	-4%	3%	5%	18%	19%	14%
	ASP (\$)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.10	0.17	0.20
	<i>QoQ / YoY</i>	-18%	-8%	4%	8%	31%	22%	15%	10%	-46%	77%	18%
디스플레이												
Mobile	Shipment(Mn)	103	102	128	148	91	122	133	148	481	494	515
	<i>QoQ / YoY</i>	-17%	-1%	25%	16%	-39%	34%	9%	11%	-3%	3%	4%
	ASP (\$)	52.15	52.39	53.56	54.40	51.62	54.46	54.15	54.81	53.27	53.76	54.16
	<i>QoQ / YoY</i>	-6%	0%	2%	2%	-5%	6%	-1%	1%	-3%	1%	1%
MX/NW												
Mobile Total	Shipment(Mn)	67	61	67	61	68	62	67	64	256	262	264
	<i>QoQ / YoY</i>	2%	-10%	9%	-8%	11%	-9%	8%	-4%	-13%	2%	1%
Smart Phone	Shipment(Mn)	59	53	59	53	60	54	59	56	224	229	231
	<i>QoQ / YoY</i>	4%	-9%	11%	-10%	13%	-10%	9%	-5%	-13%	2%	1%
	Portion/Total	97%	97%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	97%	98%	98%
	ASP (\$)	335.16	271.61	297.10	257.91	339.41	278.03	299.06	269.17	290.45	296.42	304.73
<i>QoQ / YoY</i>	41%	-19%	9%	-13%	32%	-18%	8%	-10%	8%	2%	3%	
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9	8	9	11	9	9	9	11	38	38	38
	<i>QoQ / YoY</i>	-15%	-11%	11%	13%	-15%	0%	5%	15%	-5%	1%	1%
	ASP (\$)	617.78	662.88	599.58	602.75	608.78	615.48	609.32	578.86	619.13	602.00	584.34
	<i>QoQ / YoY</i>	10%	5%	-11%	-9%	6%	7%	-8%	-8%	-5%	-3%	-3%

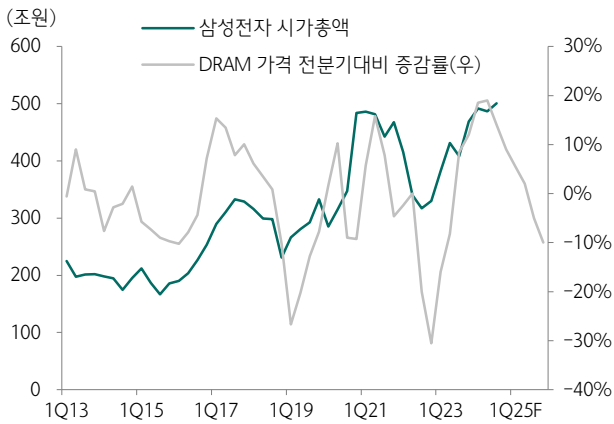
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	16,334	18,236	21,589	28,970	24,556	25,471	26,931	27,298	85,128	104,256	114,617
	<i>bit growth</i>	-12%	12%	18%	34%	-15%	4%	6%	1%	11%	22%	10%
	ASP (\$)	0.22	0.20	0.22	0.24	0.29	0.35	0.40	0.44	0.22	0.37	0.45
	<i>QoQ / YoY</i>	-16%	-8%	8%	12%	19%	21%	15%	10%	-44%	67%	20%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	35,254	36,212	36,007	48,367	46,543	46,766	48,408	49,372	155,841	191,088	210,983
	<i>bit growth</i>	3%	3%	-1%	34%	-4%	0%	4%	2%	18%	23%	10%
	ASP (\$)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.10	0.17	0.20
	<i>QoQ / YoY</i>	-18%	-8%	4%	8%	31%	21%	15%	10%	-46%	77%	18%
디스플레이												
Mobile	Shipment(Mn)	103	102	128	148	91	92	138	152	481	473	0
	<i>QoQ / YoY</i>	-17%	-1%	25%	16%	-39%	1%	50%	10%	-3%	-2%	0%
	ASP (\$)	52.15	52.39	53.56	54.40	51.62	51.75	51.58	52.00	53.27	51.00	-
	<i>QoQ / YoY</i>	-6%	0%	2%	2%	-5%	0%	0%	1%	-3%	-4%	0%
MX/NW												
Mobile Total	Shipment(Mn)	67	61	67	61	68	62	65	66	256	261	263
	<i>QoQ / YoY</i>	2%	-10%	9%	-8%	11%	-10%	6%	0%	-13%	2%	1%
Smart Phone	Shipment(Mn)	59	53	59	53	60	53	57	57	224	228	230
	<i>QoQ / YoY</i>	4%	-9%	11%	-10%	13%	-11%	7%	0%	-13%	2%	1%
	Portion/Total	97%	97%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	97%	98%	98%
	ASP (\$)	335.16	271.61	297.10	257.91	339.41	274.65	294.51	265.32	290.45	293.47	298.25
<i>QoQ / YoY</i>	41%	-19%	9%	-13%	32%	-19%	7%	-10%	8%	1%	2%	
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9	8	9	11	9	9	9	11	38	37	38
	<i>QoQ / YoY</i>	-15%	-11%	11%	13%	-15%	-2%	5%	15%	-5%	-1%	2%
	ASP (\$)	617.78	662.88	599.58	602.75	608.78	627.04	620.77	589.73	619.13	610.62	578.24
	<i>QoQ / YoY</i>	10%	5%	-11%	-9%	6%	7%	-8%	-8%	-5%	-1%	-5%

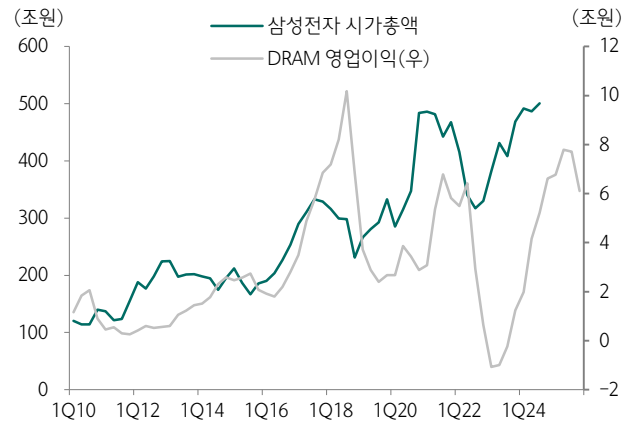
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 7. DRAM 가격 전분기대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



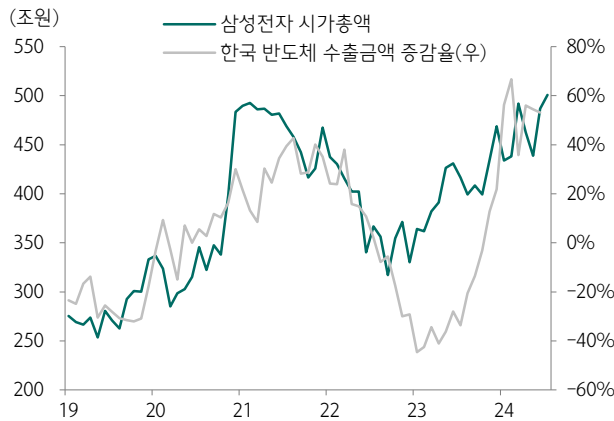
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 8. DRAM 영업이익 vs 삼성전자 시가총액



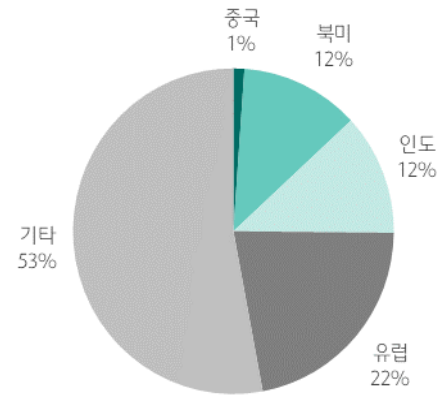
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 9. 한국 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



자료: 무역통계, 하나증권

도표 10. 삼성전자 스마트폰 지역별 비중



자료: Counterpoint, 하나증권

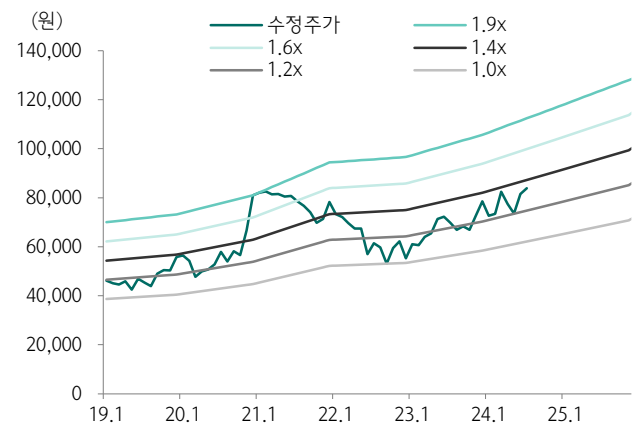
주: 2023년 판매량 기준

도표 11. 갤럭시 S 시리즈 출시 후 12개월 판매량 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

도표 12. 12M Fwd PBR 밴드



자료: Wisesfn, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231.4	258,935.5	316,139.5	353,964.6	371,863.4
매출원가	190,041.8	180,388.6	190,817.2	208,870.6	221,194.0
매출총이익	112,189.6	78,546.9	125,322.3	145,094.0	150,669.4
판매비	68,813.0	71,979.9	79,130.0	78,589.2	83,068.8
영업이익	43,376.6	6,567.0	46,192.4	66,504.8	67,600.5
금융손익	1,801.3	3,454.6	4,334.3	5,298.8	6,204.7
종속/관계기업손익	1,090.6	887.6	1,008.7	(1,698.7)	(1,936.7)
기타영업외손익	171.9	97.1	(1,039.8)	668.0	0.0
세전이익	46,440.5	11,006.3	50,495.6	70,772.9	71,868.6
법인세	(9,213.6)	(4,480.8)	11,649.2	17,693.2	17,967.2
계속사업이익	55,654.1	15,487.1	38,846.3	53,079.7	53,901.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	55,654.1	15,487.1	38,846.3	53,079.7	53,901.5
비배주주지분 순이익	924.1	1,013.7	768.8	1,050.5	1,066.7
지배주주순이익	54,730.0	14,473.4	38,077.6	52,029.2	52,834.7
지배주주지분포괄이익	58,745.1	17,845.7	43,037.6	52,106.6	52,913.4
NOPAT	51,982.4	9,240.5	35,535.9	49,878.6	50,700.4
EBITDA	82,484.3	45,233.5	85,868.5	105,865.2	109,044.8
성장성(%)					
매출액증가율	8.09	(14.33)	22.09	11.96	5.06
NOPAT증가율	34.59	(82.22)	284.57	40.36	1.65
EBITDA증가율	(3.96)	(45.16)	89.83	23.29	3.00
영업이익증가율	(15.99)	(84.86)	603.40	43.97	1.65
(지배주주)순이익증가율	39.46	(73.55)	163.09	36.64	1.55
EPS증가율	39.47	(73.55)	163.07	36.64	1.54
수익성(%)					
매출총이익률	37.12	30.33	39.64	40.99	40.52
EBITDA이익률	27.29	17.47	27.16	29.91	29.32
영업이익률	14.35	2.54	14.61	18.79	18.18
계속사업이익률	18.41	5.98	12.29	15.00	14.49

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	5,606	7,660	7,778
BPS	50,817	52,002	56,887	63,103	69,437
CFPS	13,062	7,656	12,429	15,379	15,768
EBITDAPS	12,143	6,659	12,641	15,585	16,053
SPS	44,494	38,120	46,541	52,110	54,745
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444
주기지표(배)					
PER	6.86	36.84	14.45	10.57	10.41
PBR	1.09	1.51	1.42	1.28	1.17
PCFR	4.23	10.25	6.52	5.27	5.14
EV/EBITDA	3.35	9.96	5.55	4.22	3.83
PSR	1.24	2.06	1.74	1.55	1.48
재무비율(%)					
ROE	17.07	4.14	10.30	12.77	11.74
ROA	12.51	3.20	7.86	9.71	9.06
ROIC	25.81	3.96	13.84	18.50	17.98
부채비율	26.41	25.36	29.20	27.20	25.47
순부채비율	(29.57)	(21.92)	(23.50)	(28.16)	(31.78)
이자보상배율(배)	56.85	7.06	44.25	62.26	66.39

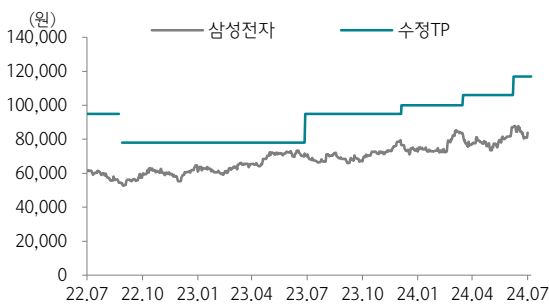
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,470.6	195,936.6	239,197.2	275,065.4	310,428.0
금융자산	115,227.3	92,407.2	108,709.3	139,380.1	167,881.6
현금성자산	49,680.7	69,080.9	80,021.4	109,550.6	136,545.2
매출채권	35,721.6	36,647.4	46,287.6	48,131.2	50,565.1
재고자산	52,187.9	51,625.9	65,206.2	67,803.4	71,232.0
기타유동자산	15,333.8	15,256.1	18,994.1	19,750.7	20,749.3
비유동자산	229,953.9	259,969.4	273,276.9	284,508.5	296,845.8
투자자산	23,696.3	20,680.1	24,457.3	25,049.3	25,830.8
금융자산	12,802.5	8,912.7	9,594.4	9,594.4	9,594.4
유형자산	168,045.4	187,256.3	201,153.2	214,228.0	227,939.4
무형자산	20,217.8	22,741.9	21,215.2	18,780.0	16,624.4
기타비유동자산	17,994.4	29,291.1	26,451.2	26,451.2	26,451.2
자산총계	448,424.5	455,906.0	512,474.1	559,573.9	607,273.8
유동부채	78,344.9	75,719.5	95,933.1	99,146.5	101,941.1
금융부채	6,236.5	8,423.5	11,082.0	11,082.0	9,634.5
매입채무	10,644.7	11,319.8	14,297.5	14,867.0	15,618.8
기타유동부채	61,463.7	55,976.2	70,553.6	73,197.5	76,687.8
비유동부채	15,330.1	16,508.7	19,889.7	20,505.8	21,319.1
금융부채	4,096.8	4,262.5	4,422.1	4,422.1	4,422.1
기타비유동부채	11,233.3	12,246.2	15,467.6	16,083.7	16,897.0
부채총계	93,674.9	92,228.1	115,822.8	119,652.3	123,260.2
지배주주지분	345,186.1	353,233.8	386,415.1	428,634.9	471,660.1
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
자본조정	86.6	99.0	99.0	99.0	99.0
기타포괄이익누계액	1,851.7	1,181.1	6,066.8	6,066.8	6,066.8
이익잉여금	337,946.4	346,652.2	374,947.9	417,167.7	460,193.0
비지배주주지분	9,563.5	10,444.1	10,236.2	11,286.6	12,353.4
자본총계	354,749.6	363,677.9	396,651.3	439,921.5	484,013.5
순금융부채	(104,894.0)	(79,721.3)	(93,205.2)	(123,876.0)	(153,825.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181.3	44,137.4	73,690.9	91,443.6	95,222.0
당기순이익	55,654.1	15,487.1	38,846.3	53,079.7	53,901.5
조정	23,526.1	34,109.0	37,473.4	38,457.6	41,444.2
감가상각비	39,107.7	38,666.6	39,676.1	39,360.4	41,444.2
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(1,090.6)	(887.6)	(980.8)	(934.2)	0.0
기타	(14,491.0)	(3,670.0)	(1,221.9)	31.4	0.0
영업활동 자산부채변동	(16,998.9)	(5,458.7)	(2,628.8)	(93.7)	(123.7)
투자활동 현금흐름	(31,602.8)	(16,922.8)	(55,092.8)	(50,799.4)	(55,288.4)
투자자산감소(증가)	1,817.7	3,903.8	(2,796.4)	342.2	(781.5)
자본증가(감소)	(49,212.6)	(57,513.0)	(51,098.3)	(50,000.0)	(53,000.0)
기타	15,792.1	36,686.4	(1,198.1)	(1,141.6)	(1,506.9)
재무활동 현금흐름	(19,390.0)	(8,593.1)	(6,094.8)	(9,809.4)	(11,256.9)
금융부채증가(감소)	(8,058.9)	2,352.7	2,818.2	0.0	(1,447.5)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,516.7)	(1,081.3)	896.4	0.0	0.0
배당지급	(9,814.4)	(9,864.5)	(9,809.4)	(9,809.4)	(9,809.4)
현금의 증감	10,649.3	19,400.2	11,224.5	29,529.2	26,994.6
Unlevered CFO	88,727.5	52,006.6	84,429.2	104,466.6	107,108.1
Free Cash Flow	12,750.9	(13,473.9)	22,577.7	41,443.6	42,222.0

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.8	BUY	117,000		
24.4.15	BUY	106,000	-25.83%	-17.83%
24.1.4	BUY	100,000	-24.23%	-14.70%
23.7.28	BUY	95,000	-25.99%	-16.21%
22.9.27	BUY	78,000	-18.73%	-5.90%
22.7.1	BUY	95,000	-37.94%	-34.84%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2024년 8월 1일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 29일